

森德入主后重炮收购同業 耐慕志借力求突破

傅采杏 | 报导

周五(5日),耐慕志(DAIBOCHI, 8125, 主板工业股)宣布以现金1亿2500万令吉,收购同業美佳印刷与包装公司(Mega Printing & Packaging, 简称MPP)100%股权,是控制权落入塑料包装大厂森德公司(SCIENTX, 4731, 主板工业股)后,公司做出的首个重大收购。

森德公司过去多年曾借著并购让公司急速成长,耐慕志现在会走上森德公司的老路吗?

MPP是马六甲一家生产柔性塑料包装材料的大厂,业务性质与耐慕志相同,这项收购显

然是耐慕志壮大版图的重要步骤。

《资汇》在第一时间推出与耐慕志董事经理林树坤与执行董事刘任伟的专访,谈公司成为森德公司子公司后可能出现的新局面。

森德公司全面收购耐慕志的献议于4月1日截止后,持股增至61.89%,这表示有接近四成的耐慕志股东选择留守,没有放弃这家近期业绩疲弱的包装公司。

全面收购行动让耐慕志的股权,由分散在多个不同大股东手中,转为集中在单一大股东手上,这将会是一个更好的局面吗?在公司面对原料价格上涨,赚幅缩减之际,新大股东入主能够为公司疲弱的业绩,注入新的元气吗?这相信是

继续留守的股东,最希望看到的局面。

耐慕志董事经理林树坤和执行董事刘任伟接受《资汇》访问时指出,股权集中在对塑料包装行业充满热诚的单一大股东森德公司手中,对耐慕志的长远发展相信会有一定的帮助,但他们并不认为,这效应会在短期内显现。

受到森德公司收购出价每股1.59令吉(净调整收购价)的局限,耐慕志的股价去年11月中便从接近2令吉跌至1.60令吉左右,一直无法突破。

直到这项企业活动结束之后,公司股价在4月初重新走高,周五(3日)闭市报2.20令吉,显示出市场对新股东的期待。

單一大股東 更強穩靠山

森德公司去年11月14日宣布,以2亿2250万令吉向14名股东收购耐慕志的1亿3906万2766股或42.41%股权,完成收购之后,森德在今年2月对其余股权提出全面收购献议。根据耐慕志2018年4月出炉的2017年报,截至2018年3月31日止的股权结构相当松散,单一最大股东——刘振天(译音)持有的股权只有10.32%,其他4名主要股东有Apollo亚洲基金(9.37%),林凯平(译音)(8.46%),Samarang亚洲财富基金(5.89%),及拿督威拉黄顺林(译音)(5.43%),接下来其他股东的持股都不到5%。这些年来,大股东均没有参与公司的日常运作,直到2010年刘振天的儿子刘任伟加入担任公司的执行董事。

刘任伟和父亲刘振天(译音)也是这一次脱售耐慕志股权予森德公司的14名股东

的其中2人。刘任伟受访时表示,这是一项投资决定。「我们认为,森德公司是一家信誉良好的公司,因此决定成为股东。」

他和父亲以换股方式,分别脱售所持有的4.17%及10.32%耐慕志的股权,成为森德公司的股东,再透过森德间接持有耐慕志。售股之后,刘任伟继续担任耐慕志执行董事,负责公司的营运。

刘任伟承认,公司之前的股权零落分布在不同的股东手中,这些股东虽然看好塑料包装行业前景而愿意投资,但却都是被动式投资者,无意参与公司的管理。

这类型股东在一定的程度上,无法直接帮助公司壮大业务。相反的,森德公司则会是一个可以和公司业务相辅相成的策略性股东。周五的收购,也看出森德已快速的为耐慕志的未来做出部署。

2方面改善盈利

过去5年耐慕志的营业额逐年上涨,但盈利则有起有落,2018财政年末季(截至12月31日止)更蒙受157万令吉的净亏损,是上市以来首个蒙受亏损的季度;也拖低去年全年净利,大跌41.22%至1524万令吉,是10年最低水平。

全年净利大减主要因为,一笔327万令吉的外汇损失、低价产品的比重增加,及原料价格、员工薪酬和电费提高等。

此外,公司易主,也让耐慕志在末季

作出一笔486万令吉的一次性员工福利开销拨备。业绩一直没有太明显的突破,相信也是股东愿意与森德公司携手共进的原因。

林树坤受访时指出,耐慕志与森德公司的资源整合可为客户带来更好的产品,相信客户都乐见这项转变。

森德公司的加入首先看到的就是帮助解决拖低耐慕志盈利表现的部份问题,如协助降低成本和提升研发能力。

1 4层面降低成本

林树坤指出,与森德公司整合资源,料可帮助耐慕志减少4个方面的成本,即采购、出口包装、营运和融资。

首先,森德公司的规模远比耐慕志大,其2018财政年营业额比耐慕志高逾6倍,所采购的聚烯烃(polyolefin)也比耐慕志多约10倍。因此,2家公司若统一采购,耐慕志的议价筹码将大大提升。

出口占耐慕志2018财政年总销量的55.8%,出口产品的包装是耐慕志的一大开销。由于森德公司也出口大批货物,共享资源后,耐慕志预期可节省出口产品的包装成本。

此外,共享运营经验也可使双方互相学习,改善营运流程,例如废料处理流程。最后,有了规模庞大的大股东做靠山,耐慕志也有望享有比以往低的融资成本。

2 提升研发能力

耐慕志现有的客户包括雀巢(NESTLE, 4707, 主板消费股)、子母牌炼奶(DLADY, 3026, 主板消费股)、PowerRoot(PWR00T, 7237, 主板消费股)、亿滋国际(Mondelez international)和百事公司。多数大客户都对环保包装有较高的要求。

林树坤相信,耐慕志和森德公司在研发方面各有所长。往后,两家公司可取长补短,共同研发符合客户标准的环保塑料包装。

目前耐慕志有超过70%的产品无法回收循环使用。他指出,多数塑料包装结合了聚烯烃和铝,当材料多于1种时,便会加深回收的难度。「我们目前的研究方向包括,使用同一种材料制成整个包装。待解决的难题是,食品安全、成本和客户设备是否能够处理新款包装材料等。」



刘任伟
耐慕志执行董事

林树坤
耐慕志董事经理

(令吉)
-2.35
-2.30
-2.25
-2.20
-2.15
-2.10
-2.05
-2.00
-1.95
-1.90
-1.85
-1.80
-1.75
-1.70
-1.65
-1.60
-1.55

耐慕志股价走势

Jun Q2 2018 Jul Aug Q3 2018 Sep Oct Nov Q4 2018 Dec Jan Feb Q1 2019 Mar Apr May Q2 2019

耐慕志5年业绩表(单位:百万令吉)

财政年(12月31日结账)	2018*	2017	2016	2015	2014
营业额	430.76	388.65	371.16	344.95	344.51
税前盈利	20.62	35.75	29.95	35.73	31.05
税前盈利赚幅(%)	4.79	9.20	8.07	10.36	9.01
净利	15.24	25.93	24.52	26.72	23.74
净利赚幅(%)	3.54	6.67	6.61	7.75	6.89
每股盈利(EPS, 仙)#	4.65	7.00	7.50	8.20	7.20
每股股息(DPS, 仙)#	3.35	4.60	4.50	4.90	4.50

*未经审计

#经1变2拆细股票、5送1红股和10送2红股调整后

资料来源: 公司年报、大马交易所官网

《资汇》制图